

- 주요 뉴스: 9월 FOMC, 금리 0.25%p 인하. 고용 둔화 경계 및 연내 2회의 추가 인하 시사
  - 미국, 중국 희토류 무기화 대비한 해외광산 펀드 추진. 8월 주택착공은 전월비 감소
  - 영국 8월 소비자물가 상승률, 18개월 만에 최고치 지속. 추가 금리인하 기대 감소
  - 중국, Nvidia의 AI 칩 구매 금지. 미국과의 기술경쟁 속 반도체 자립 의지 반영
- 국제금융시장: 미국은 9월 FOMC가 예상보다 완화에 신중했다는 평가 등이 영향
  - 주가: 미국 S&P500지수는 파월 의장의 일부 발언이 다소 매파적으로 해석되며 하락. 유로 Stoxx600지수는 에너지 및 광산주 매도 증가 등으로 약보합
  - 환율: 달러화지수는 매우 제한적인 빅컷(-0.50%p) 의견 등이 반영되며 상승. 유로화와 엔화 가치는 각각 0.5%, 0.4% 하락
  - 금리: 미국 10년물 국채금리는 FOMC에서의 내년 인플레이션 전망 상향 등으로 상승. 독일은 연준의 금리인하 지속 전망 등으로 2bp 하락

※ 뉴욕 1M NDF 종가 1378.5원(스왑포인트 감안 시 1380.7원, 0.05% 상승). 한국 CDS 강보합

|    |      | 9/17일   | 9/16일   | 전일대비   |                 |       | 9/17일   | 9/16일   | 전일대비   |
|----|------|---------|---------|--------|-----------------|-------|---------|---------|--------|
| 주가 | 미국   | 6,600.4 | 6,606.8 | -0.10% | 국채<br>금리<br>10y | 미국    | 4.09%   | 4.03%   | +6bp   |
|    | 유럽   | 550.63  | 550.79  | -0.03% |                 | 독일    | 2.68%   | 2.69%   | -2bp   |
|    | 중국   | 3,876.3 | 3,861.9 | +0.37% |                 | 영국    | 4.63%   | 4.64%   | -1bp   |
|    | 일본   | 44,790  | 44,902  | -0.25% | CDS<br>5y       | 한국    | 18bp    | 18bp    | +0bp   |
|    | 한국   | 3,413.4 | 3,449.6 | -1.05% |                 | 중국    | 36bp    | 36bp    | +0bp   |
| 환율 | 달러지수 | 97.01   | 96.63   | +0.39% | 위험<br>지표        | EMBI+ | -       | 356     | -      |
|    | 유로화  | 1.1813  | 1.1867  | -0.46% |                 | VIX   | 15.72   | 16.36   | -3.91% |
|    | 엔화   | 146.99  | 146.48  | -0.35% |                 | WTI유  | 64.05   | 64.52   | -0.73% |
|    | 위안화  | 7.1042  | 7.1143  | +0.14% | 원자재             | 구리    | 457.1   | 463.3   | -1.34% |
|    | 원화   | 1,380.1 | 1,378.9 | -0.09% |                 | 금     | 3,659.9 | 3,690.0 | -0.82% |

주: 주가는 미국 S&P 500, 유럽 Stoxx 600, 중국 상해종합, 일본 닛케이225, 한국 KOSPI. NDF 환율 변화는 스왑포인트 감안한 전일 현물환 종가 대비. 환율은 달러화 대비 통화가치 등락(+/-는 절상, 절하). 자료: 블룸버그

## 금일의 포커스

### ■ 9월 FOMC, 금리 0.25%p 인하. 고용 둔화 경계 및 연내 2회의 추가 인하 시사

- FOMC는 연방기금금리 목표를 0.25%p 낮춘 4.00~4.25%로 결정. 11명의 위원이 찬성했으며, 마이런 위원은 유일하게 빅컷(-0.50%p)을 주장하며 반대. 성명서를 통해 경제 활동 성장세가 둔화된 가운데 고용 증가세가 완만해졌고 인플레이션은 다소 높은 수준을 유지한다면서 이번 결정의 배경을 설명
- 점도표에 따르면, 연말 금리의 예상치 중간값은 3.6%로 6월(3.9%)에 비해 0.30%p 하향. 특히 금년 총 3회(각 0.25%p)의 인하 전망을 제시하여 이전(2회, 각 0.25%p)에 비해 좀 더 비둘기파적으로 변화. 다만 내년 말 기준 예상치 중간값은 3.4%로 내년에 1회의 추가 인하만을 예상했고, 이는 시장 기대를 다소 하회. '27년의 경우 3.1%로 1회의 추가 인하를 전망
- 경제전망요약(SEP)에 따르면, 금년과 내년의 경제 성장률 전망은 1.6%, 1.8%로 이전(각각 1.4%, 1.6%)에 비해 상향. PCE 인플레이션은 3.0%, 2.6%로 이전(각각 3.0%, 2.4%) 대비 보합 및 상향되었고, 근원 PCE 인플레이션도 3.1%, 2.6%로 이전(각각 3.1%, 2.4%)에 비해 보합 및 상향
- 파월 의장은 기자회견을 통해 관세가 물가에 일부 영향을 미치고 있으나 경제 활동 및 인플레이션 전반에 미치는 영향은 아직 명확하지 않았다고 평가. 이번 금리인하는 위험관리 차원의 결정이며, 이전에는 위험이 인플레이션으로 기울었는데, 지금은 고용으로 다소 이동하여 중립적인 상황이라고 진단
- 아울러 향후 금리 경로는 정해지지 않았으며, 매 회의마다 새로운 데이터 등을 참고하여 결정하겠다고 발언. 또한 연준 독립성을 위해 노력할 것이라고 첨언
- 시장에서는 이번 결과를 대체로 균형 잡힌 모습으로 이해할 수 있으며, 이는 금융시장의 '골디락스' 현상을 뒷받침할 가능성이 있다고 분석(AssetMark). 다른 한편에서는 FOMC 결과 및 파월 의장의 발언이 대체로 예상에 부합하지만, 일부 신중한 입장도 보였다고 평가(Bolvin Wealth Management)
- 한편, 9월 FOMC 이후 '뉴스에 팔아라'라는 투자자 반응도 가능하지만, 동시에 강세론자의 주가 하락 시 저가 매수 확대가 나타날 수도 있다고 전망(eToro). 일부에서는 연준의 점도표가 인플레이션에 따라 얼마든지 바뀔 수 있기에 향후 금리 경로가 여전히 유동적이라는 사실에 주의해야 한다고 지적(Lazard)

## 글로벌 동향 및 이슈

- **미국, 중국 희토류 무기화 대비한 해외광산 펀드 추진. 8월 주택착공은 전월비 감소**
  - 국제개발금융공사(IDFC)와 민간 투자사 Orion Resource Partners는 12억달러 공동 출자를 통해 국방 및 첨단 제조업에 필요한 희토류 생산 프로젝트에 투자할 방침. 이는 중국의 희토류 패권에 대응하기 위한 조치
  - 한편, 8월 주택착공은 전월비 감소(142.9만채→130.7만채, 연환산), 5월 이후 최저치 기록. 건설허가 역시 전월비 낮은 수준(136.2만채→131.2만채, 연환산). 높은 수준의 재고 등으로 건설업체들이 주택착공에 소극적인 것으로 평가
- **영국 8월 소비자물가 상승률, 18개월 만에 최고치 지속. 추가 금리인하 기대 감소**
  - 8월 소비자물가는 전년동월비 3.8% 올라 전월(3.8%)과 동일한 수준. 다만 이는 18개월 만의 최고치가 지속되었다는 의미이며, 이에 시장에서는 추가 금리인하 기대가 약화. 3.8%는 미국 및 유럽 주요국 가운데 가장 높은 수준
- **중국, Nvidia의 AI 칩 구매 금지. 미국과의 기술경쟁 속 반도체 자립 의지 반영**
  - FT에 따르면, 당국은 최근 Alibaba 등 대형 IT 기업에 Nvidia의 중국 전용 AI 칩 구매 중단을 지시. 이는 미국과의 기술경쟁이 이어지는 가운데 반도체 자립 의지를 나타낸 것으로 평가. 아울러 자국산 AI 칩이 Nvidia 제품과 비교하여 성능이 크게 떨어지지 않는다는 내부 평가도 고려
- **일본 8월 무역수지, 전월비 적자 폭 확대. 對中 및 對美 수출의 감소 등에 기인**
  - 8월 무역수지는 2425억엔 적자로 전월(-1184억엔) 대비 적자 폭 증가. 對中 수출이 부진했고, 관세 영향에 對美 수출도 큰 폭(-13.8%) 감소. 특히 자동차가 부진
- **캐나다 중앙은행, 금리 0.25%p 인하. 인플레이션 둔화 및 고용 부진 등을 고려**
  - 통화정책회의를 통해 금리를 2.5%로 제시하여, 이전 대비 0.25%p 인하. 이는 3년 만의 최저 수준. 최근의 인플레이션 둔화, 노동시장 부진 등을 감안

## 주요 경제지표

- **주요 경제 이벤트(9/18일 현지시각 기준)**
  - 미국 9월 2주차 신규실업급여 청구건수, 영란은행 통화정책회의

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 미국의 저소득층 경제난 심화, K자형 경기침체 유도할 가능성 - 블룸버그

(The Recession Is Already Happening for Many Americans)

- 미국 일부 부분에서 경기침체 우려가 제기. 일례로 불완전 고용(underemployment)은 '21년 이래 최고 수준(8.1%)이며, 흑인 실업률(7.5%)은 백인 실업률(3.7%)의 2배 수준. 반면, 소득 기준 상위 10%의 소비자가 전체 지출에서의 비중이 절반(49.2%)을 차지. 이에 양극화가 심화되는 K자형 경기침체 가능성이 제기
- 저소득층의 어려움으로 12개월 내 경기침체 가능성이 50%라는 분석도 제기(Moody's). 증시의 경우 이러한 우려 요인에도 AI 투자 증가 등을 고려할 때 강세장 지속이라는 낙관적 전망도 가능. 그러나 고용 둔화 등으로 인한 경기침체 신호를 고려한다면, 그와 같은 강세장 지속 여부는 불투명

### ■ 스마트 머니의 주식 비중 확대. 과거 사례 참고 시 경고 신호일 가능성 - 블룸버그

(The 'Smart Money' Is Flashing a Warning for Stocks)

- 일반적으로 개인투자자보다 엄격한 투자 기준이 적용되는 연금, 헤지펀드 등의 기관 자금은 '스마트 머니'로 분류. 하지만, 주식 비중 측면에서 2000년 이후 기관 자금은 더 이상 스마트 머니가 아닐 가능성(State Street). 일례로 '00년 닷컴 버블 직전 주가 정점에서 기관의 주식 비중은 60%로 상당히 높은 수준
- 기관의 주식 보유 비중은 '02년 버블 붕괴 직후 45%로 낮아졌지만, '08년 다시 57%로 회복되고, 그해 금융위기 여파로 40% 아래까지 급락. 이후 증시는 기록적 수준의 장기 강세장을 이어가고 있지만, 기관의 주식 비중은 최근에서야 금융위기 이전 수준 근접. 이에 증시의 과열 여부 판단 시 스마트 머니의 추이도 살펴볼 필요

### ■ 미국의 트럼프 관세, 경제 전반에 부담을 안긴 값비싼 실책 - 블룸버그

(Tariffs are a costly (and possibly illegal) mistake)

- 백악관은 무역적자 상황을 '특별한 위협'으로 규정하며 긴급경제권한법(IEEPA)을 근거로 전방위 관세를 부과. 그러나 이는 본래 무역정책이 아닌 해외 위기 대응 관련 법률이므로 정당성이 부족. 이에 연방항소법원 위법 판결에 이어 대법원 심리는 11월에 예정. 만약 관세가 무효로 판결되면 1,300억 달러의 환불이 요구
- 기업 역시 피해보상 청구 및 대체 관세 부과 가능성 등으로 높은 수준의 불확실성에 직면할 소지. 아울러 미국 가계에 연간 약 1,200달러의 부담을 지우고, 비용-물가 상승, 성장 둔화, 보복 조치 등 부정적 영향 초래할 전망

- **아시아 신흥국 증시, 정치적 역풍 불구 정책 완화 기대 등으로 낙관론 고조 - Reuters**  
(Policy easing fuels optimism in Asian EM equities despite political headwinds)
  - 태국, 인도네시아 등은 최근 통화정책회의에서 정국 불안에도 금리인하 단행. 한국은 관세로 인한 성장 둔화 대응을 위해 완화 가능성 시사. 한편, 인도와 중국은 금리인하 여력이 충분. 다수의 아시아 국가들은 연준의 연내 3차례 25bp 금리인하 예상 등의 영향으로 추가 금리인하 기대가 증폭되는 상황
  - 이는 증시에 호재이며 주가 상승을 유도할 가능성(Amova). 이에 일본을 제외한 MSCI 아시아 지수는 연초 이후 12% 상승하며 사상 최고치. 아울러 동남아시아의 양호한 기업 펀더멘털, 인도의 성장 전략, 한국의 Value-Up 프로그램 및 기업 지배 구조 개혁 등을 통한 긍정적 요인이 향후에도 강세장을 견인 할 것으로 예상
- **미국 고저소득층, 주식 및 주택가격 급등 vs. 임금 상승 둔화로 빈부 격차 심화 - WSJ**  
(The Two-Speed Economy Is Back as Low-Income Americans Give Up Gains)
- **미국 트럼프의 기업 분기보고서 폐지 추진, 현실화 가능성 높은 편 - Reuters**  
(Why Trump's push to nix quarterly reporting may succeed this time)
- **글로벌 채권시장의 지형 변화, 정부 부채 급증 등으로 회사채 매력 부상 - Financial Times**  
(The debt landscape has flipped)
- **중국의 재정지출 증가세 둔화, 과도한 정부 부채 등에 기인 - 블룸버그**  
(Chinese Fiscal Spending Slowdown Persists in Risk for Economy)
- **금 투자, 인플레이션과 정치적 불안정 등의 위험에 대한 헤지 기능 제공 - WSJ**  
(Why You Should Own (Some) Gold)

## 금융시장 주요 지표



자료 : Bloomberg



자료 : Bloomberg



자료 : Bloomberg

국제금융센터의 사전 동의 없이 무단 전재 금지 ; 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다. 문의: 02-3705-6172, E-mail [jsjeong@kcif.or.kr](mailto:jsjeong@kcif.or.kr)